

Lalique Group SA

Fairness Opinion

30 mai 2024

Table des matières

1	Conclusion de l'évaluation	3
2	Introduction	5
3	Description de l'entreprise	9
4	Considérations d'évaluation	19
5	Annexes	27

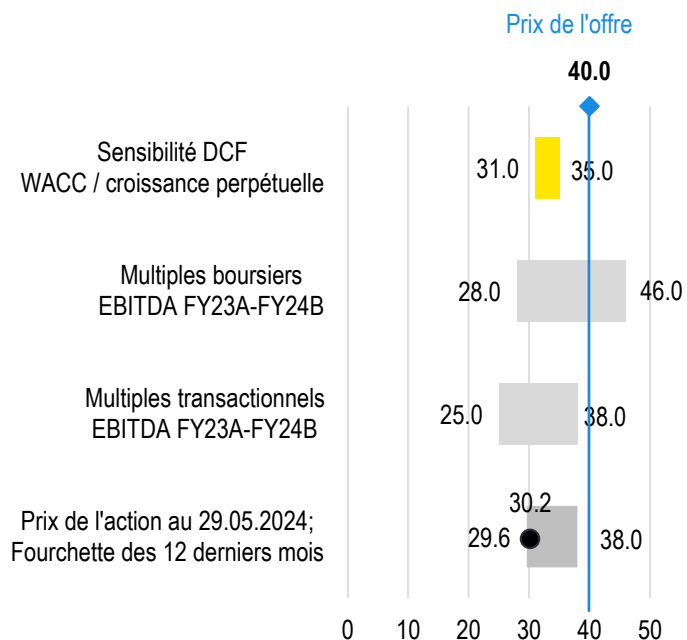
1

Conclusion de l'évaluation

D'un point de vue financier et du point de vue de tous les actionnaires publics, l'offre publique d'acquisition de CHF 40 peut être considérée comme équitable et adéquate

Aperçu des résultats de l'évaluation

Conclusion de l'évaluation



Source: Management, Analyse d'EY

Le graphique ci-contre présente nos résultats d'évaluation au 30 mai 2024.

La fourchette de valeur résultant de la méthode DCF est comprise entre CHF 31 et CHF 35 par action Laliq. La méthode DCF, qui est notre méthode d'évaluation principale, est basée sur la continuité de l'exploitation et, contrairement aux méthodes de marché, permet de prendre en compte des facteurs spécifiques à l'entreprise.

L'application de la méthode de marché conduit à une fourchette de valeur de l'action de Laliq comprise entre CHF 28 et CHF 46 pour les multiples boursiers et de CHF 25 à CHF 38 pour les multiples transactionnels. Les résultats obtenus par les méthodes de marché confirment la conclusion reposant sur la méthode DCF, bien que la borne inférieure de cette fourchette soit, à notre avis, moins pertinente, en raison d'effets ponctuels survenus en FY23.

En plus de nos propres considérations, le graphique ci-contre présente la fourchette du prix de l'action sur les douze derniers mois (CHF 29.6 à CHF 38.0) et le prix de l'action au 29 mai 2024 (CHF 30.3). Toutefois, en raison de la liquidité insuffisante du titre, cette valeur n'a qu'une signification limitée et n'est donc pas prise en compte pour déterminer la valeur d'une action Laliq.

Sur la base des méthodes d'évaluation appliquées et des considérations mentionnées ci-dessus, il en résulte une fourchette de valeur entre CHF 31 et CHF 35 par action nominative d'une valeur nominale de CHF 0.2. Cette fourchette de valeur ne tient pas compte de l'«Upside» lié à la croissance externe, en particulier celle provenant des futurs accords de licence de parfums que le groupe envisage.

D'un point de vue financier, l'offre publique d'acquisition de CHF 40.- aux actionnaires de Laliq peut être considérée comme équitable et adéquate.

Le rapport d'évaluation a été complété le 30 mai 2024.

Ernst & Young AG

Marc Filleux, CFA
Partner

Hannes Schobinger, CFA
Partner

2

Introduction

Le 31 mai 2024, M. Silvio Denz a soumis une offre publique d'acquisition aux actionnaires de Lalique

Nom	# de valeur	Ticker	Bourse
Lalique Group SA	3381329	LLQ	SIX

Actionnaires	
Silvio Denz	51.10%
Müller Handels AG Suisse	25.00%
Dharampal Satyapal Limited, Delhi	11.56%
Hansjörg Wyss	5.93%

Source : SIX Swiss Stock Exchange

Situation initiale

Lalique Group SA (ci-après également dénommée «Lalique» ou «Société cible») est une société de droit suisse dont le siège social est situé à Zurich, dans le canton de Zurich.

Lalique est spécialisé dans la création, le développement, la commercialisation et la distribution mondiale de produits de luxe. L'assortiment s'étend des parfums et produits cosmétiques aux cristaux et bijoux en passant par des meubles de haute qualité et des accessoires de syle de vie. Lalique est également actif dans les domaines de l'art, de la gastronomie et de l'hôtellerie, ainsi que dans le whisky single malt et le vin.

Lalique possède des capacités de développement de pointe, de nombreuses années d'expérience dans la production d'articles de luxe et un savoir-faire approfondi en matière de conception et de processus. Le siège du groupe est situé à Zurich. Au 31 décembre 2023, le nombre d'employés s'élève à 810, répartis sur 700 points de vente dans le monde. Au cours de FY23, Lalique a réalisé un chiffre d'affaires net de 179.2 millions d'euros et un EBITDA de 21.4 millions d'euros.

Actionnaires

Les actions de Lalique (ci-après dénommées «l'action Lalique») sont cotées à la SIX Swiss Exchange («SIX») depuis le 19 septembre 2007. Au 30 mai 2024, il y avait 7 650 000 actions nominatives ayant une valeur nominale de CHF 0.20 chacune. Selon SIX, la part librement négociée des actions Lalique («Free Float») est de 6.41%. Lalique ne détient pas d'actions propres. L'actionnaire principal, détenant environ 51 %, est M. Silvio Denz. Les autres actionnaires soumis aux obligations de déclaration sont énumérés ci-contre.

L'offre

Le 31 mai 2024, M. Silvio Denz de Münchwilen, canton d'Argovie, résidant à Hergiswil, canton de Nidwald (ci-après dénommé «l'offrant») a déposé une offre publique d'acquisition sur Lalique («offre»). L'Offre porte sur l'ensemble des actions nominatives cotées de Lalique (à l'exclusion des actions détenues par les actionnaires qui se sont engagés à ne pas les présenter à l'offre).

L'offre de M. Denz pour les actions Lalique en circulation consiste en un paiement en espèces de CHF 40 par action d'une valeur nominale de CHF 0.20 par action.

EY a été mandaté par le conseil d'administration de Laliq pour établir une Fairness Opinion

Documents clés

Rapports annuels

- ▶ Rapport annuel consolidé audité du 31.12.2022
- ▶ Rapport annuel consolidé audité du 31.12.2023

Business plan

- ▶ Business plan préparé par le Management avec le compte de résultat prévisionnel et certains éléments du bilan au niveau des unités commerciales et sur une base consolidée (jusqu'à FY29)

Données de marché

- ▶ S&P Capital IQ, LSEG Refinitiv, SIX, Mergermarket, Oxford Economics, Kroll

Informations supplémentaires

- ▶ Informations accessibles au public
- ▶ Etudes de marché
- ▶ Discussions avec le Management

Notre mission

Le 8 mai 2024, Ernst & Young AG, Suisse (EY) a été mandatée par le Conseil d'administration de Laliq pour établir une Fairness Opinion. Cette Fairness Opinion a pour but de vérifier l'adéquation financière de l'offre.

En tant qu'avis neutre, la Fairness Opinion vise à donner aux membres du Conseil d'administration et aux actionnaires publics de Laliq l'assurance que le prix d'achat proposé par action nominative est équitable et adéquat d'un point de vue financier.

Toutefois, la Fairness Opinion ne constitue pas une recommandation d'accepter ou de rejeter l'offre. La Fairness Opinion ne contient également aucune évaluation des conséquences qu'une acceptation ou un rejet de l'offre pourrait avoir et ne fait aucune déclaration sur la valeur future d'une action Laliq ni sur le prix auquel les actions Laliq non présentées dans le cadre de l'offre pourraient être négociées à l'avenir.

Étant donné que notre Fairness Opinion repose en grande partie sur les informations fournies par Laliq, notre responsabilité se limite à l'analyse minutieuse et professionnelle des informations qui nous ont été communiquées. EY n'a procédé à aucun audit ni à aucune due diligence en vertu du droit des sociétés anonymes. De plus, Laliq nous a confirmé n'avoir connaissance d'aucun fait ou circonstance qui rendrait les informations qui nous ont été fournies trompeuses, inexactes ou incomplètes.

La Fairness Opinion peut être rendue publique.

Indépendance

EY a préparé cette Fairness Opinion en tant que consultant indépendant et est rémunéré pour cela par des honoraires conforme au marché. EY ne reçoit aucune rémunération qui dépende des déclarations du rapport ou du succès de la transaction. EY confirme être indépendant de la société visée, de l'offrant et des personnes agissant de concert avec eux.

La fourchette de valeur par action Laliqne déterminée dans le cadre de la Fairness Opinion a été établie du point de vue de tous les actionnaires publics

Nombre d'actions (#)

Actions émises	7'650'000
Actions propres	(28'549)
Actions en circulation (donnant droit à un dividende, pertinents pour l'évaluation)	7'621'451

Source : Rapport annuel de Laliqne

Procédure d'évaluation

En raison du faible volume d'échange de l'action Laliqne (voir analyse au chapitre 3), nous n'avons pas accordé beaucoup d'importance au cours de l'action dans l'évaluation de l'adéquation financière du prix de l'offre.

Dans le cadre de nos travaux, nous avons effectué les procédures suivantes pour l'évaluation des actions Laliqne:

- ▶ Obtention et analyse d'informations pertinentes
- ▶ Entretiens avec le Management
- ▶ Étude de marché sur l'industrie (analyse du groupe d'entreprises comparables et du marché)
- ▶ Étude de marché sur les paramètres d'évaluation économiques (par exemple, taux d'intérêt / taux d'actualisation)
- ▶ Évaluation des actions Laliqne en utilisant les méthodes d'évaluation appropriées
- ▶ Évaluation globale par EY (conclusion de valeur)

Cette évaluation a été préparée du point de vue de tous les actionnaires publics. Les impacts fiscaux individuels et autres facteurs n'ont pas été pris en compte dans cette analyse en raison du grand nombre et de la diversité des exigences des actionnaires.

Nombre d'actions considérées

À la date d'évaluation, i.e. 30 mai 2024, le capital-actions de Laliqne se compose de 7'650'000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.20. Pour calculer la valeur par action, 7'621'451 actions ont été prises en compte. La différence correspond aux 28'549 actions propres détenues par Laliqne.

3

Description de l'entreprise

Lalique est un acteur de niche opérant à l'échelle mondiale dont les sièges sont à Zurich et à Paris

Chiffres clés



810 employés



Sièges:
Zürich, Paris



>14'200 points de vente dans le monde :

>700 Lalique et >13'500 Beauty

Présentation de Lalique

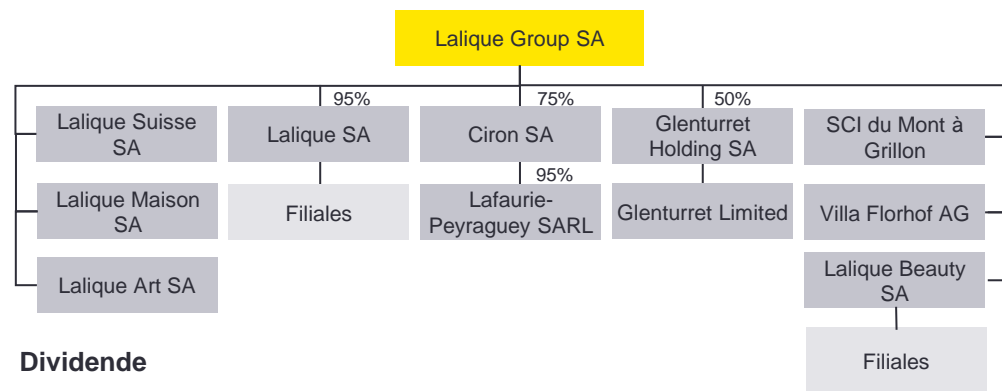
Lalique Group SA est un fournisseur de niche dans la création, le développement, la commercialisation et la distribution mondiale de produits de luxe. Les activités du groupe sont diversifiées, reflétant les différents marchés qu'il dessert et la gamme de produits qu'il propose.

Outre son siège social à Zurich, le groupe dispose de filiales à Paris et exploite deux sites industriels en France : une usine de remplissage de flacons et un centre logistique à Ury, en Seine-et-Marne, ainsi qu'une verrerie à Wingen-sur-Moder, en Alsace. De plus, le groupe possède des bureaux de représentation au Royaume-Uni, en Allemagne, aux États-Unis d'Amérique, en Chine, au Japon, à Singapour et aux Émirats Arabes Unis.

Lalique vend les produits par l'intermédiaire d'un réseau de distributeurs ainsi que dans ses propres magasins. Le groupe possède ses propres boutiques en Europe (13), aux États-Unis (2) et en Asie (15).

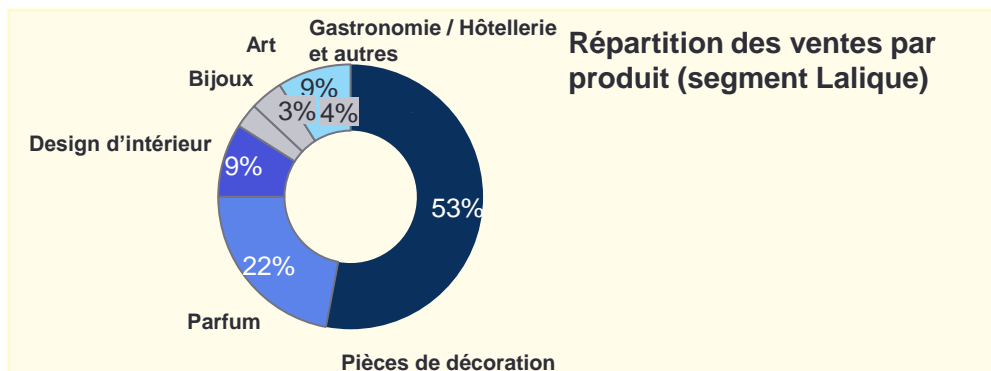
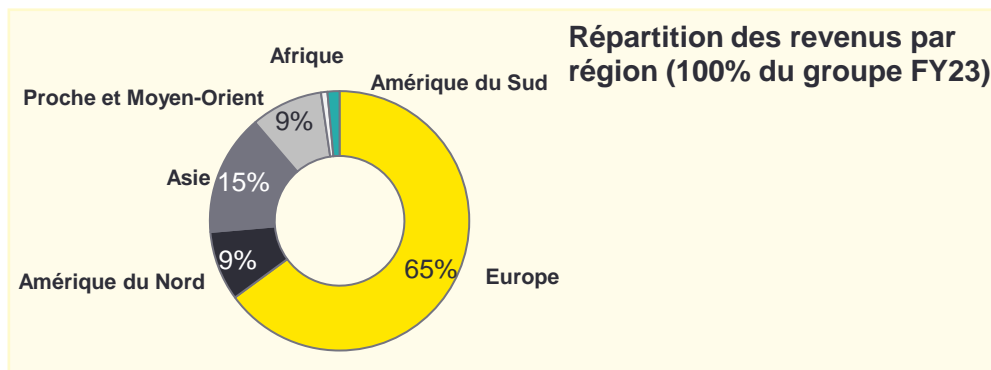
Structure

Lalique Group SA regroupe de nombreuses entités juridiques pour les principaux marchés et produits. Ceci est présenté de manière simplifiée ci-dessous.





Dividende



Sur la base du résultat annuel 2023 et compte tenu des investissements supplémentaires prévus dans les capacités de production et les nouveaux projets, le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée générale du 28 juin 2024 de renoncer à la distribution d'un dividende.



Lalique est largement positionné et opère dans le monde entier avec de nombreuses filiales dans cinq segments spécifiques

	Description	Chiffres clés (100% consolidé)																											
<p>Groupe consolidé à 100 %</p> 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Le groupe Lalique a réalisé un chiffre d'affaires de 179.2 millions d'euros au cours de FY23A, avec une croissance des ventes de 5.4% par rapport à l'année précédente, qui s'était caractérisée par une reprise post-COVID. ▶ En raison de la hausse des coûts de personnel et d'autres charges d'exploitation due à l'inflation et à la hausse des coûts de l'énergie, l'EBIT a chuté de 47% par rapport à l'année précédente pour atteindre 7.0 millions d'euros. Cela correspond à une marge de 3.9%. ▶ Plusieurs événements non récurrents ont eu un impact négatif sur le résultat d'exploitation et, selon le Management, ont été quantifiés comme suit : <ul style="list-style-type: none"> ▶ 2 à 3 millions d'euros: augmentation des coûts de l'énergie ▶ 4-6 millions d'euros: les perturbations de la production de cristaux résolues au Q2 2023 ▶ 1-2 millions d'euros: l'inflation qui n'a pu être que partiellement compensée par des prix plus élevés ▶ 2 à 3 millions d'euros: perturbations de la chaîne d'approvisionnement des parfums 	<table border="1"> <thead> <tr> <th>EURm</th> <th>FY22A</th> <th>FY23A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>170.0</td> <td>179.2</td> </tr> <tr> <td>Croissance du CA</td> <td>19.8%</td> <td>5.4%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>28.9</td> <td>21.4</td> </tr> <tr> <td>EBITDA %</td> <td>17.0%</td> <td>11.9%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>13.2</td> <td>7.0</td> </tr> <tr> <td>EBIT %</td> <td>7.7%</td> <td>3.9%</td> </tr> <tr> <td>CAPEX</td> <td>43.7</td> <td>49.2</td> </tr> <tr> <td>CAPEX %</td> <td>25.7%</td> <td>27.4%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Source: Management</p>	EURm	FY22A	FY23A	Chiffre d'affaires	170.0	179.2	Croissance du CA	19.8%	5.4%	EBITDA	28.9	21.4	EBITDA %	17.0%	11.9%	EBIT	13.2	7.0	EBIT %	7.7%	3.9%	CAPEX	43.7	49.2	CAPEX %	25.7%	27.4%
EURm	FY22A	FY23A																											
Chiffre d'affaires	170.0	179.2																											
Croissance du CA	19.8%	5.4%																											
EBITDA	28.9	21.4																											
EBITDA %	17.0%	11.9%																											
EBIT	13.2	7.0																											
EBIT %	7.7%	3.9%																											
CAPEX	43.7	49.2																											
CAPEX %	25.7%	27.4%																											
<p>Segment Lalique</p>  <p>55% du chiffre d'affaires du groupe</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Le segment Lalique est le pilier du groupe Lalique et comprend la production et la vente d'articles en cristal de luxe, d'objets décoratifs, de décoration intérieure, de bijoux et d'accessoires. ▶ Ce segment est ancré dans l'héritage artistique de René Lalique, le fondateur de l'entreprise, et est connu pour son savoir-faire exquis et son design intemporel. Cela inclut la création de parfums haut de gamme qui rendent hommage à l'engagement historique de la marque dans l'industrie du parfum. ▶ Au cours de FY23A, le segment a réalisé un chiffre d'affaires de 98.4 millions d'euros avec une solide croissance de 2.8%. Alors que l'activité parfums a été affectée par des pénuries d'approvisionnement en composants de production, les ventes de l'activité cristal ont augmenté de 5%, bien que la production ait été initialement limitée au cours de FY23A par un défaut technique dans les électrodes du nouveau four de fusion. ▶ Les coûts par segment ont augmenté en raison de l'intensification des activités commerciales et de l'expansion de la capacité de production de l'usine de cristal, ce qui a entraîné une baisse de l'EBIT et de la marge d'EBIT. 	<table border="1"> <thead> <tr> <th>EURm</th> <th>FY22A</th> <th>FY23A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>95.7</td> <td>98.4</td> </tr> <tr> <td>Croissance du CA</td> <td>12.3%</td> <td>2.8%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>16.0</td> <td>12.5</td> </tr> <tr> <td>EBITDA %</td> <td>16.7%</td> <td>12.7%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>4.3</td> <td>1.2</td> </tr> <tr> <td>EBIT %</td> <td>4.5%</td> <td>1.2%</td> </tr> <tr> <td>CAPEX</td> <td>22.0</td> <td>18.8</td> </tr> <tr> <td>CAPEX %</td> <td>23.0%</td> <td>19.1%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Source: Management</p>	EURm	FY22A	FY23A	Chiffre d'affaires	95.7	98.4	Croissance du CA	12.3%	2.8%	EBITDA	16.0	12.5	EBITDA %	16.7%	12.7%	EBIT	4.3	1.2	EBIT %	4.5%	1.2%	CAPEX	22.0	18.8	CAPEX %	23.0%	19.1%
EURm	FY22A	FY23A																											
Chiffre d'affaires	95.7	98.4																											
Croissance du CA	12.3%	2.8%																											
EBITDA	16.0	12.5																											
EBITDA %	16.7%	12.7%																											
EBIT	4.3	1.2																											
EBIT %	4.5%	1.2%																											
CAPEX	22.0	18.8																											
CAPEX %	23.0%	19.1%																											

Le segment Lalique est le plus important en termes de chiffre d'affaires (55%); en revanche, le deuxième segment le plus important, Other brands (25%), génère la plus grande contribution à l'EBIT

	Description	Chiffres clés (100% consolidé)																											
Segment Ultrasun  <i>9% du chiffre d'affaires du groupe</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ La marque Ultrasun a été acquise en 2007. ▶ Ultrasun est l'incursion du groupe sur le marché des soins de la peau, en se concentrant sur le développement et la distribution de formules de protection solaire avancées adaptées aux différents types de peau et besoins. ▶ Au cours de FY23A, un chiffre d'affaires de 16.4 millions d'euros a été réalisé avec une croissance de 10.4%. ▶ Actuellement, la plupart des produits sont vendus au Royaume-Uni et quelques-uns en Suisse et dans d'autres régions. À l'avenir, le Management envisage de se développer en Chine et surtout aux États-Unis. ▶ L'EBIT reste stable en 2023, car les effets négatifs des taux de change sur les coûts de production ont été partiellement compensés par des économies sur d'autres coûts opérationnels. 	<table border="1"> <thead> <tr> <th>EURm</th> <th>FY22A</th> <th>FY23A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>14.8</td> <td>16.4</td> </tr> <tr> <td>Croissance du CA</td> <td>12.5%</td> <td>10.4%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>1.0</td> <td>1.1</td> </tr> <tr> <td>EBITDA %</td> <td>6.5%</td> <td>6.7%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>0.5</td> <td>0.6</td> </tr> <tr> <td>EBIT %</td> <td>3.2%</td> <td>3.8%</td> </tr> <tr> <td>CAPEX</td> <td>1.5</td> <td>0.2</td> </tr> <tr> <td>CAPEX %</td> <td>10.0%</td> <td>1.5%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Source: Management</p>	EURm	FY22A	FY23A	Chiffre d'affaires	14.8	16.4	Croissance du CA	12.5%	10.4%	EBITDA	1.0	1.1	EBITDA %	6.5%	6.7%	EBIT	0.5	0.6	EBIT %	3.2%	3.8%	CAPEX	1.5	0.2	CAPEX %	10.0%	1.5%
EURm	FY22A	FY23A																											
Chiffre d'affaires	14.8	16.4																											
Croissance du CA	12.5%	10.4%																											
EBITDA	1.0	1.1																											
EBITDA %	6.5%	6.7%																											
EBIT	0.5	0.6																											
EBIT %	3.2%	3.8%																											
CAPEX	1.5	0.2																											
CAPEX %	10.0%	1.5%																											
Segment Jaguar  <i>16% du chiffre d'affaires du groupe</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▶ La licence d'utilisation de la marque Jaguar a été «acquise» en 2002. ▶ Sous la marque Jaguar, Lalique propose une gamme de parfums pour hommes. ▶ Le segment utilise l'image prestigieuse de la marque automobile Jaguar. ▶ Au cours de FY23A, Jaguar a réalisé un chiffre d'affaires de 28.2 millions d'euros et a contribué à hauteur de 16% aux ventes du groupe. La croissance de 7.0% par rapport à l'année précédente est principalement due à une solide performance en Allemagne et en Pologne, où la marque est principalement positionnée. ▶ La baisse de 53% de l'EBIT à 2.0 millions d'euros est principalement due à l'inflation et à la hausse des coûts de production. 	<table border="1"> <thead> <tr> <th>EURm</th> <th>FY22A</th> <th>FY23A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Chiffre d'affaires</td> <td>26.4</td> <td>28.2</td> </tr> <tr> <td>Croissance du CA</td> <td>27.7%</td> <td>7.0%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>4.6</td> <td>2.4</td> </tr> <tr> <td>EBITDA %</td> <td>17.5%</td> <td>8.5%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>4.3</td> <td>2.0</td> </tr> <tr> <td>EBIT %</td> <td>16.2%</td> <td>6.9%</td> </tr> <tr> <td>CAPEX</td> <td>0.1</td> <td>2.8</td> </tr> <tr> <td>CAPEX %</td> <td>0.3%</td> <td>9.9%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Source: Management</p>	EURm	FY22A	FY23A	Chiffre d'affaires	26.4	28.2	Croissance du CA	27.7%	7.0%	EBITDA	4.6	2.4	EBITDA %	17.5%	8.5%	EBIT	4.3	2.0	EBIT %	16.2%	6.9%	CAPEX	0.1	2.8	CAPEX %	0.3%	9.9%
EURm	FY22A	FY23A																											
Chiffre d'affaires	26.4	28.2																											
Croissance du CA	27.7%	7.0%																											
EBITDA	4.6	2.4																											
EBITDA %	17.5%	8.5%																											
EBIT	4.3	2.0																											
EBIT %	16.2%	6.9%																											
CAPEX	0.1	2.8																											
CAPEX %	0.3%	9.9%																											

Other brands permet la diversification du portefeuille à travers des marques établies; dans le segment Wine & Spirits, le groupe vise à enrichir l'«expérience Lalique»

Segment Wine & Spirits



5% du chiffre d'affaires du groupe

Description

- ▶ Le nouveau segment Wine & Spirits comprend la distillerie de whisky Glenturret en Écosse et de la vignoble Château Lafaurie-Peyraguey dans la région de Bordeaux.
- ▶ En 2019, Lalique a acquis une participation de 50% dans la plus ancienne distillerie de whisky d'Écosse, Glenturret. Au cours de FY23A, Glenturret a enregistré une hausse de chiffre d'affaires de plus de 20% par rapport à l'année précédente.
- ▶ Le restaurant associé, qui enrichit la distillerie avec des dégustations et une offre gastronomique, a reçu sa deuxième étoile Michelin en février 2024.
- ▶ Le vignoble Château Lafaurie-Peyraguey, dont Lalique a acquis une participation de 71% en novembre 2023, a contribué à hauteur de 0.6 million d'euros au chiffre d'affaires. Le Management prévoit d'intégrer davantage le vignoble ainsi que Glenturret dans l'«expérience Lalique».

Chiffres clés (100% consolidé)

EURm	FY22A	FY23A
Chiffre d'affaires	7.6	9.7
Croissance du CA	53.7%	27.8%
EBITDA	0.0	0.5
EBITDA %	0.1%	5.6%
EBIT	-0.9	0.8
EBIT %	-11.7%	8.3%
CAPEX	5.4	15.7
CAPEX %	71.4%	162.0%

Source: Management

Segment Other brands



25% du chiffre d'affaires du groupe

- ▶ Le segment Other brands comprend des partenariats et des accords de licence avec d'autres marques de luxe pour lesquelles Lalique produit et distribue des parfums. A travers le partenariat, Lalique distribue également d'autres produits tels que des cosmétiques, des articles en cristal et des accessoires.
- ▶ Au cours de FY23A, le chiffre d'affaires a augmenté d'environ 16% pour atteindre 44.4 millions d'euros, grâce à des taux de croissance à deux chiffres pour les marques Samouraï, Brioni et Grès.
- ▶ La plus grande part du chiffre d'affaires est générée avec les parfums de la marque Bentley. Cependant, après deux années de croissance exceptionnelle, les ventes de FY23A ont chuté de 25% en raison des perturbations de la chaîne d'approvisionnement.
- ▶ Au cours de FY23A, un nouvel accord de licence a été conclu pour la création et la distribution de parfums et de cristaux pour le prestigieux joaillier japonais Mikimoto. Les premiers parfums devraient être lancés en 2025.
- ▶ Dans ce segment, Lalique offre de manière opportuniste une gamme de services à ses clients tiers via "Lalique Beauty Services", le centre de production et de logistique du groupe, allant de la recherche et développement à la fabrication, au remplissage et au stockage de parfums.
- ▶ En raison de la hausse des coûts de production et d'exploitation, l'EBIT de Other brands a diminué de 44% pour atteindre 3.0 millions d'euros au cours de FY23A.

EURm	FY22A	FY23A
Chiffre d'affaires	38.3	44.4
Croissance du CA	48.5%	15.8%
EBITDA	7.6	5.4
EBITDA %	19.9%	12.2%
EBIT	5.4	3.0
EBIT %	14.1%	6.8%
CAPEX	14.5	10.9
CAPEX %	37.8%	24.5%

Source: Management

L'évaluation est basée sur le business plan préparé par le Management pour chaque segment, en tenant compte de l'orientation stratégique et des objectifs à moyen terme

Hypothèses du business plan, périmètre d'évaluation *Lalique hors minorités*

KPIs Business plan	FY24-FY29
CAGR du chiffre d'affaires (%)	6.6%
Ø Marge d'EBITDA (%)	16.9%
Ø Marge d'EBIT (%)	9.0%
Ø Capex en % du chiffre d'affaires	8.2%
Ø Fonds de roulement en % du chiffre d'affaires	15%

Source: Management

Hypothèses du business plan

- ▶ Le Management a préparé un business plan par segment ainsi que sur une base consolidée (100% Groupe Lalique) avec une planification «bottom-up» pour les filiales individuelles ou leurs sous-groupes (lorsque judicieux).
- ▶ Pour le segment Other brands, la planification a été réalisée séparément pour chaque marque (Brioni, Bentley, Samouraï, Superdry, Mikimoto, Grès, Alain Delon) et individuellement pour Lalique Beauty Services, Lalique Beauty Distribution et Lalique Tamer Beauty.
- ▶ La planification par segment reflète la stratégie de portefeuille de Lalique. Le test de dépréciation annuel (IAS 36 Dépréciation d'actifs) est également effectué par segment, et le business plan déposé pour cette évaluation suit aussi cette structure.
- ▶ Pour les segments Lalique, Ultrasun, Jaguar et Other brands ainsi que pour l'investissement dans Ciron (domaine viticole Château Lafaurie-Peyraguey), le Management a préparé le business plan avec une période de planification de 5 ans allant de FY24 à FY29.
- ▶ Pour l'investissement dans Glenturret, le Management a envisagé une période de planification plus longue jusqu'à FY33 afin de refléter plus précisément le cycle de production/commercialisation du whisky.
- ▶ Le business plan a été approuvé par le conseil d'administration.
- ▶ La planification ne prend en compte que la croissance organique, c'est-à-dire qu'aucune activité de fusion-acquisition n'est incluse.
- ▶ Le business plan a été préparé en EUR et est structuré comme suit :
 - ▶ Planification du chiffre d'affaires et de la rentabilité (chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT) par unité de planification comme décrit ci-dessus et consolidée pour le segment respectif
 - ▶ Planification des Capex et du fonds de roulement par unité de planification comme décrit ci-dessus et consolidée pour le secteur respectif
 - ▶ Planification consolidée du groupe (100%) basée sur les segments
- ▶ Pour l'évaluation, nous avons déduit les flux de trésorerie disponibles alloués aux minoritaires de Lalique SA, Lalique Tamer Beauty, Glenturret et Ciron en fonction de leurs parts respectives. Ainsi, la valeur est dérivée directement au niveau des actionnaires de Lalique Group SA, déduction faite des minorités.
- ▶ Les objectifs du Management pour les années de planification sont résumés dans le tableau ci-contre. Les hypothèses sous-jacentes par segment sont décrites plus en détail dans les pages suivantes.

L'expansion dans de nouvelles régions géographiques et les lancements de produits par le développement et le renforcement des partenariats sont les moteurs de la croissance du chiffre d'affaires

Hypothèses du business plan par segment (excl. minorités) Commentaires

KPIs	1 Lalique	2 Ultrasun	3 Jaguar	Wine and Spirits	Other brands
∅ CAGR du chiffre d'affaires FY24-FY29 (%)	4%	12%	4%	16%	11%
∅ Marge d'EBITDA FY24-FY29 (%)	16%	15%	14%	29%	16%
∅ Marge d'EBIT FY24-FY29 (%)	5%	13%	13%	18%	11%
∅ Capex en % du chiffre d'affaires FY24 à FY29	5%	3%	1%	8%	8%
∅ Fonds de roulement en % du chiffre d'affaires FY24 à FY29	15%	15%	15%	36%	15%

Commentaire:

Pour le segment Wine and Spirits, une période de planification explicite de FY24 à FY33 a été appliquée. Ainsi, les KPI affichés dans le tableau sont liés à cette période

Source: Management

Benchmarking basé sur les groupes d'entreprises comparables spécifiques à chaque segment

Moyenne FY24-FY28	Lalique	Ultrasun	Jaguar	Wine and Spirits	Other brands
Fourchette de la croissance du chiffre d'affaires	5%-9%	0%-26%	6%-10%	0%-8%	6%-10%
Médiane de la croissance du chiffre d'affaires	7%	6%	8%	5%	8%
Fourchette de la marge d'EBITDA	23%-33%	13%-24%	18%-21%	17%-33%	18%-21%
Médiane de la marge d'EBITDA	29%	18%	20%	31%	20%
Fourchette des Capex en % du chiffre d'affaires	3%-7%	1%-5%	2%-4%	3%-6%	2%-4%
Médiane des Capex en % du chiffre d'affaires	6%	4%	3%	5%	3%

Source: S&P Capital IQ, Analyse d'EY

Point de vue global

Bien que l'environnement économique mondial reste incertain, Lalique se voit bien positionné sur le marché du luxe grâce à ses activités diversifiées. La croissance devrait être stimulée par des lancements de produits et des projets sélectionnés. Lalique prévoit d'investir dans le renforcement des capacités de production et dans une présence stratégique sur le marché. À cette fin, un nouveau magasin phare Lalique ouvrira à New York à l'automne 2024. En outre, l'hôtel-restaurant Villa Florhof à Zurich est en cours de rénovation et devrait rouvrir ses portes en mai 2025.

Lalique 1

Selon le Management, ce segment est déjà largement établi à l'international, avec la plus grande part des ventes au Royaume-Uni et en France, suivie des États-Unis. Le Management prévoit désormais d'exploiter le potentiel de croissance du marché chinois en développant les partenariats et en ouvrant de nouvelles boutiques.

L'amélioration de la marge opérationnelle devrait être atteinte par l'augmentation de la productivité de la cristallerie.

Ultrasun 2

Pour la marque de protection solaire, une coopération renforcée pour la vente via les drogueries Müller en Allemagne et dans d'autres pays européens a été lancée et doit être encore développée. De plus, la coopération avec un nouveau distributeur d'Ultrasun a commencé en Chine au cours de FY24. Dans les années suivantes, une entrée sur le marché américain est prévue, où il existe un grand potentiel de croissance.

La marge devrait être considérablement améliorée grâce à une structure allégée de l'organisation et à la mise à l'échelle des ventes.

Jaguar 3

La croissance de la marque de parfums Jaguar devrait également être stimulée par l'expansion de la distribution via les drogueries Müller en Allemagne. De plus, les ventes devraient bénéficier d'un potentiel repositionnement/mise à niveau de la marque.

La création d'une «expérience Lalique» ainsi que l'expansion des accords de licence nouvellement acquis sont également essentiels pour la croissance du groupe

Hypothèses du business plan par segment (excl. minorités) Commentaires

KPIs			4	Wine and Spirits	5	Other brands
	Lalique	Ultrasun	Jaguar			
∅ CAGR du chiffre d'affaires FY24-FY29 (%)	4%	12%	4%	16%	11%	
∅ Marge d'EBITDA FY24-FY29 (%)	16%	15%	14%	29%	16%	
∅ Marge d'EBIT FY24-FY29 (%)	5%	13%	13%	18%	11%	
∅ Capex en % du chiffre d'affaires FY24 à FY29	5%	3%	1%	8%	8%	
∅ Fonds de roulement en % du chiffre d'affaires FY24 à FY29	15%	15%	15%	36%	15%	

Commentaire:

Pour le segment Wine and Spirits, une période de planification explicite de FY24 à FY33 a été appliquée. Ainsi, les KPI affichés dans le tableau sont liés à cette période

Source: Management

Benchmarking basé sur les groupes d'entreprises comparables spécifiques à chaque segment

Moyenne FY24-FY28	Lalique	Ultrasun	Jaguar	Wine and Spirits	Other brands
Fourchette de la croissance du chiffre d'affaires	5%-9%	0%-26%	6%-10%	0%-8%	6%-10%
Médiane de la croissance du chiffre d'affaires	7%	6%	8%	5%	8%
Fourchette de la marge d'EBITDA	23%-33%	13%-24%	18%-21%	17%-33%	18%-21%
Médiane de la marge d'EBITDA	29%	18%	20%	31%	20%
Fourchette des Capex en % du chiffre d'affaires	3%-7%	1%-5%	2%-4%	3%-6%	2%-4%
Médiane des Capex en % du chiffre d'affaires	6%	4%	3%	5%	3%

Source: S&P Capital IQ, Analyse d'EY

Wine and Spirits 4

Les objectifs de croissance du segment Wine and Spirits sont axés sur la production et la vente de whisky et de vin. Par ailleurs, le groupe envisage d'exploiter les synergies entre la marque Lalique et l'offre dans le secteur de la restauration et de l'hôtellerie. Tout comme la distillerie de whisky «The Glenturret», le domaine viticole «Château Lafaurie-Peyraguey» devrait également être davantage intégré dans l'univers d'expérience de Lalique.

Other brands 5

Le lancement du premier parfum dans le cadre de l'accord de licence avec la marque de mode mondiale Superdry est prévu pour la fin de l'été 2024.

Selon le Management, le lancement du premier parfum sous la nouvelle licence de la marque japonaise Mikimoto conclu au cours FY23 aura lieu au cours de FY25.

Au cours des quatre dernières années, Lalique a gagné trois nouvelles marques (Brioni, Superdry, Mikimoto). La conclusion de nouveaux accords de licence avec de nouvelles marques fait partie des activités commerciales habituelles dans le segment Other brands et constitue la base de la croissance future.

Selon le Management, des discussions sont actuellement en cours avec plusieurs marques, ce qui pourrait bientôt conduire à la conclusion d'accords de licence avec de nouvelles marques. Cependant, étant donné qu'aucun contrat n'est encore en place, le Management n'a pas inclus les revenus futurs avec les nouvelles marques potentielles dans le business plan.

Selon le Management, la capacité de production et de distribution pour deux à trois nouvelles marques supplémentaires est disponible, de sorte que les revenus futurs attendus représentent un potentiel de hausse significatif qui n'est pas reflété dans l'évaluation présente. Le Management s'attend à une diversification supplémentaire du portefeuille avec des marques pour le marché de masse et des niches.

Au cours des 12 derniers mois, le cours de l'action a fluctué entre CHF 29.6 (9 avril 2024) et CHF 38.0 (15 décembre 2023)

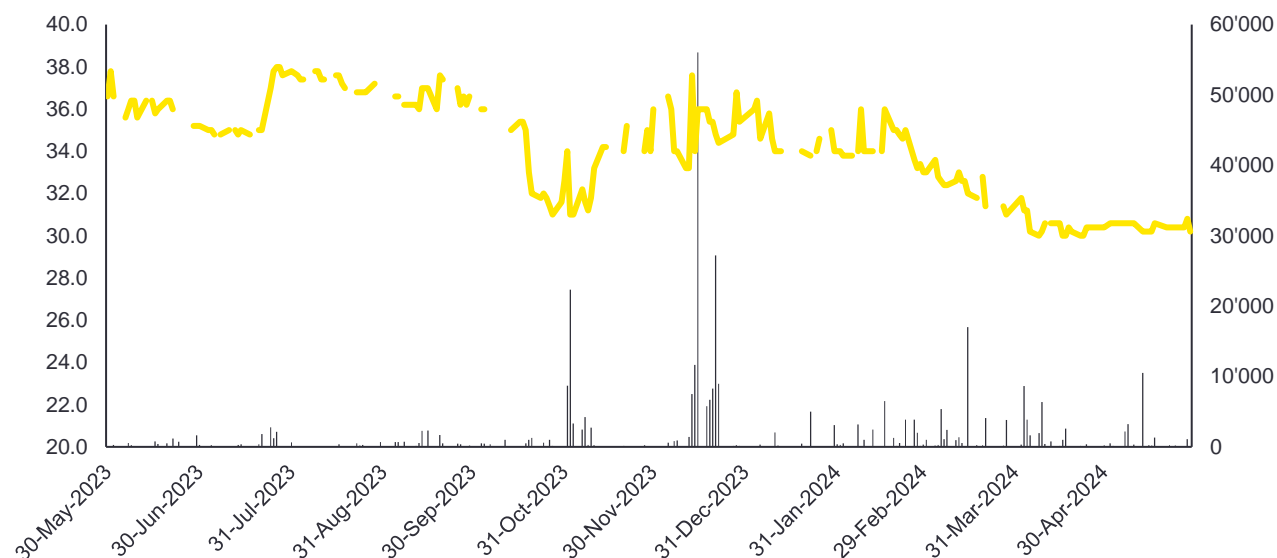
Estimations des analystes

L'action Laliqie n'est couverte que par la Banque cantonale zurichoise (ZKB) et la Banque Vontobel. La ZKB fixe une juste valeur actuelle de CHF 30, tandis que la Banque Vontobel évalue la juste valeur à CHF 33.7 et fixe un objectif de cours de CHF 35.7.

Evolution du cours de l'action

Le cours de l'action Laliqie a baissé de 17.5% au cours des 12 derniers mois. Au cours de cette période, le cours de l'action a fluctué entre CHF 29.6 (9 avril 2024) et CHF 38.0 (15 décembre 2023). L'action Laliqie s'est négociée au cours de clôture de CHF 30.2 le 29 mai 2024. Le prix moyen pondéré en fonction du volume (VWAP) des 60 derniers jours de bourse était de CHF 31.3 au 29 mai 2024.

Le prix de l'offre est de CHF 40.-. La prime du prix de l'offre par rapport au cours de clôture (29 mai 2024) est donc de 32.5%. Par rapport au VWAP (60 jours de bourse), la prime est de 27.9%. La prime de l'offre est supérieure à la médiane historique des primes payées dans le cadre d'offres publiques d'achat volontaires en Suisse depuis 2011.



Source : LSEG Refinitiv

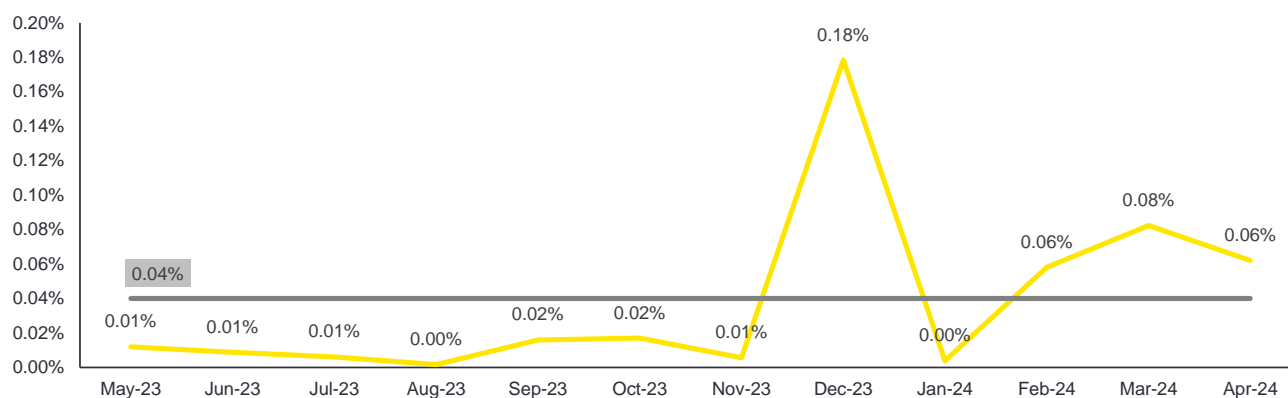
En raison du faible volume de transactions, nous n'avons pas accordé une grande importance au cours de l'action lors de l'appréciation de la pertinence financière du prix de l'offre

Liquidité

Conformément à la loi sur les offres publiques d'achat en vigueur, les actions des sociétés cotées dans le Swiss Leader Index (SLI) sont classées comme liquides. De plus, les titres qui ne font pas partie du SLI sont classés comme liquides «à condition que la médiane mensuelle du volume quotidien d'un titre par rapport au flottant (Free Float) ait été d'au moins 0.04% pendant 10 des 12 mois précédant la publication de l'offre ou l'annonce préalable».

Les actions Lalique ne faisant pas partie du SLI, la liquidité de l'action est vérifiée sur la base de l'analyse du volume des transactions. Nos propres analyses ont montré qu'au cours de la période pertinente sous revue, le volume des transactions de l'action Lalique n'a été supérieur au seuil applicable de 0.04 % que pendant 4 mois sur 12. L'action Lalique doit donc être considérée comme illiquide.

Le faible volume des transactions signifie que le cours de l'action peut être faussé, car toutes les informations actuelles et pertinentes pour le cours ne se reflètent pas directement dans le cours de l'action. Le prix de l'action Lalique n'est donc pas une valeur de référence appropriée pour évaluer l'adéquation financière de l'offre.



Source: S&P Capital IQ

4

Considérations d'évaluation

Comme méthode d'évaluation principale, nous appliquons la méthode DCF basée sur le plan d'affaires du Management

Différentes approches d'évaluation

Méthodes basées sur les revenus	Flux de trésorerie actualisés (DCF)
	Capacité bénéficiaire
Méthodes de marché	Multiples boursiers
	Multiples transactionnels
Méthodes basées sur les coûts	Valeur nette des actifs
	Valeur à neuf

 Principale méthode utilisée

Procédure d'évaluation

Principes

Lalique ou la valeur d'une action Lalique est évaluée d'un point de vue «stand-alone» au 30 mai 2024 (la «date d'évaluation»), en supposant la continuation de la société avec la structure de capital actuelle. Les potentiels de synergie possibles avec un investisseur ne sont donc pas inclus dans l'évaluation.

En raison de la diversité de ses segments, Lalique est évalué selon la méthode Sum-of-the-parts («SOTP»). Cela signifie que la valeur d'entreprise («VE») est établie par segment et que la dérivation de la valeur des fonds propres est ensuite effectuée au niveau du groupe. Pour les valeurs du bilan au niveau du groupe, nous utilisons les états financiers audités de 2023. Les intérêts minoritaires sont pris en compte directement dans la dérivation des flux de trésorerie. Par conséquent, il n'est pas nécessaire d'ajuster pour les intérêts minoritaires dans la dérivation des fonds propres.

Méthodes d'évaluation

Comme expliqué au chapitre 3, le prix de l'action Lalique sur le marché boursier n'est que partiellement adapté pour déterminer la valeur de l'action selon la pratique suisse en terme de prise de contrôle. Afin de garantir une évaluation bien fondée, d'autres méthodes d'évaluation sont donc utilisées. Celles-ci sont énumérés ci-dessous:

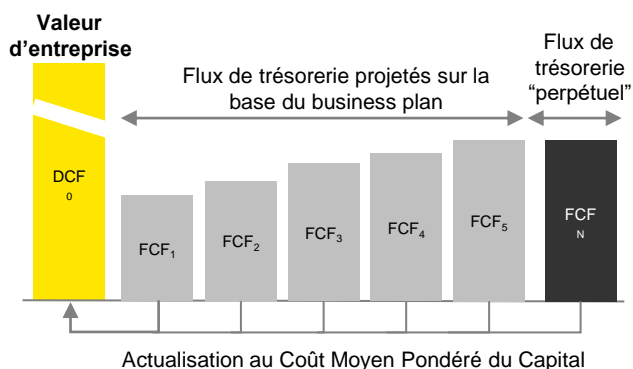
- **Les méthodes basées sur les revenus** évaluent une entreprise en fonction des flux de trésorerie attendus que l'entreprise devrait générer à l'avenir. Les flux de trésorerie sont actualisés à la date d'évaluation.
- **Les méthodes de marché** calculent la valeur en fonction de ce que les acteurs du marché ont effectivement payé ou sont disposés à payer pour des actifs ou des sociétés comparables dans l'état actuel du marché.
- **Les méthodes basées sur les coûts** reposent sur le principe qu'un investisseur prudent ne paiera pas plus pour un actif que le coût de son remplacement par une unité nouvelle, identique ou similaire, d'une utilité équivalente. Les méthodes de coût ne sont généralement utilisées que dans des circonstances spécifiques lors d'évaluations d'entreprises.

Principale méthode d'évaluation : Méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF)

La méthode DCF détermine la valeur d'exploitation d'une entreprise en actualisant les flux de trésorerie disponibles attendus («FCFs») au moyen du coût moyen pondéré du capital («WACC»). Pour déterminer la valeur des capitaux propres, la dette nette de l'entreprise est déduite de la valeur de l'entreprise. En outre, d'autres actifs (passifs) qui ne sont pas inclus dans le calcul du FCF sont ajoutés (soustraits). Sur la base de l'hypothèse de la poursuite des activités de l'entreprise, un FCF durable est déterminé après la période de planification financière explicite, ce qui constitue la base du calcul de la valeur résiduelle (à perpétuité). Cette valeur résiduelle comprend la valeur de tous les FCFs futurs après la période du plan d'entreprise et est calculée à l'aide de la formule de croissance perpétuelle de Gordon. En complément, nous utilisons les méthodes du marché telles que les multiples boursiers et transactionnels pour tenir compte de la perspective du marché.

En raison des particularités des différents segments, nous avons évalué Lalique selon l'approche «Sum-of-the-parts»

Méthode des flux de trésorerie actualisés



L'approche par les flux de trésorerie actualisés, schématisée par le graphique ci-dessus, nécessite de déterminer successivement :

1. Les montants prévisionnels des flux de trésorerie disponibles (ou « Free Cash Flows »), sur la période de projection explicite et issus du business plan de la société;
2. La période de projection explicite et, éventuellement, la période de transition retenues pour l'évaluation DCF. Les flux au-delà de ces périodes sont compris dans la valeur terminale;
3. Le coût du capital, taux utilisé pour actualiser les flux de trésorerie disponibles et la valeur terminale, qui permet de prendre en compte les notions de risque et de temps dans la valeur de la société;
4. La valeur terminale, qui correspond à la valeur de la société à l'issue de la période de projection explicite et de la période de transition.

Principales hypothèses et dérivation de la valeur du DCF

Principes

L'évaluation est effectuée par segment sur la base du business plan correspondant pour la période allant de FY24 à FY29, à l'exception de Wine and Spirits, où le business plan a été étendu de trois ans en raison du « Whisky Ageing » chez Glenturret. Les principales hypothèses retenues sont les suivantes:

- ▶ Date d'évaluation : 30 mai 2024
- ▶ Devise du business plan : EUR. La valeur de l'action en CHF est calculée en convertissant la valeur en EUR au taux de change (EUR-CHF) à la date d'évaluation
- ▶ Coût du capital / WACC : prise en compte des groupes d'entreprises comparables spécifiques au segment et de l'implantation géographique
- ▶ Date du bilan pour le calcul de la dette nette : 31 décembre 2023
- ▶ Convention d'actualisation des flux de trésorerie en milieu d'année
- ▶ Taux d'imposition du groupe : 20% (arrondi) (taux d'imposition prévu à moyen terme selon le Management)
- ▶ Les effets des acquisitions futures et tout potentiel de synergie avec un investisseur n'ont pas été inclus dans notre évaluation. La base de notre travail est donc une considération «stand-alone». Nous avons également supposé que l'orientation opérationnelle du groupe était correctement reflétée dans les informations financières qui nous ont été fournies et qu'il n'y aurait pas de changements significatifs à l'avenir

IFRS 16

Le business plan est établi en tenant compte des considérations relatives à la norme IFRS 16 sur les contrats de location-financement (leasing). L'actif au titre du droit d'utilisation existant au 31 décembre 2023 est entièrement amorti d'ici la fin du business plan. Au cours de la période explicite du business plan jusqu'à FY29, aucun nouvel «investissement» n'est effectué dans des actifs à usage direct. Pour le calcul d'un flux de trésorerie normalisé après la période de planification explicite, un investissement de remplacement du montant de l'amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation prévu pour l'année précédente est pris en compte. Les dettes de location-financement (à court et à long terme) sont pris en compte dans la dette nette.

Valeur terminale

Après la période de planification explicite, une valeur terminale est prise en compte. Celle-ci résulte, pour chaque segment, de la capitalisation d'un FCF durable au moyen d'un coût du capital spécifique au segment et en tenant compte d'un taux de croissance terminal spécifique au segment (modèle Gordon-Growth). Le taux de croissance terminal est d'environ 2% pour tous les segments, ce qui correspond au taux d'inflation attendu à long terme, pondéré par le chiffre d'affaires. (moyenne 2024-2034) selon Oxford Economics.

Le WACC reflète la combinaison des segments ainsi que le risque monétaire de Laliq ; les WACC (CMPC) spécifiques à chaque segment sont dérivés pour la détermination de la VE

WACC		Laliq	Jaguar	Ultrasun	Wine & Spirits	Other brands	Sources
Taux de base / Taux "sans" risque	a	4.5%	3.8%	3.7%	3.8%	4.3%	S&P Capital IQ
Prime de risque marché	b	5.3%	5.4%	5.2%	5.2%	5.5%	Analyses d'EY
Bêta ajusté désendetté	c	0.886x	1.084x	0.657x	0.571x	1.084x	S&P Capital IQ
Bêta ajusté réendetté	d	1.033x	1.133x	0.768x	0.797x	1.133x	D'après la Méthode des Practiciens
Prime de taille	e	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	Kroll 2023
Coût des fonds propres		12.0%	11.9%	9.7%	9.9%	12.5%	
Taux de base / Taux "sans" risque	f	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	S&P Capital IQ
Différentiel de crédit	g	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	S&P Capital IQ, LSEG
Coût de la dette		3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	
Ratio de fonds propres	h	85.8%	95.7%	85.6%	71.6%	95.7%	S&P Capital IQ
Ratio d'endettement (y.c dettes de location-financement)	h	14.2%	4.3%	14.4%	28.4%	4.3%	S&P Capital IQ
Taux d'imposition des sociétés	i	25.0%	19.6%	19.6%	19.0%	19.6%	Laliq Management
WACC		10.6%	11.5%	8.7%	7.8%	12.0%	

Commentaires sur la dérivation du WACC : Les business plans retenus pour l'évaluation sont établis en monnaie locale et présentés en EUR.

- Le taux de base reflète le mix de devises propre à chaque segment. Le taux de base correspond au rendement implicite pondéré en fonction du chiffre d'affaires des obligations d'État à 10 ans des zones monétaires concernées.
- La prime de risque marché correspond à la différence entre le rendement du marché boursier et le taux de base. La prime de risque marché est également pondérée en fonction du chiffre d'affaires.
- Le bêta reflète le risque systématique d'une action et est observé sur le marché des capitaux. Le « désendettement », qui tient compte de la structure du capital, permet d'obtenir le bêta ajusté désendetté. Le « désendettement » neutralise les effets dus aux différentes structures du capital. Le bêta ajusté désendetté (selon Blume) a été déduit de la médiane du groupe d'entreprises comparables (par segment). Le bêta endetté a été calculé sur la base des données de rendement mensuelles sur une période d'observation historique de cinq ans (60 points de données).
- Le bêta ajusté endetté résulte du « réendettement » (selon la méthode des praticiens) du bêta ajusté désendetté avec la structure de capital cible (médiane de la structure du capital du groupe de sociétés comparables).
- Des études empiriques montrent que les petites entreprises génèrent des rendements plus élevés à long terme que les grandes, mais qu'elles sont également associées à des risques plus élevés pour lesquels le marché exige une compensation. La prime de taille correspondant à la capitalisation boursière actuelle de Laliq est basée sur l'étude de Kroll 2023.
- Laliq a une exposition bilantielle nette aux devises en EUR et en CHF. Nous avons déterminé le taux de base pour calcul du coût de la dette sur la base des rendements implicites pondérés des obligations d'État à 10 ans pour la zone euro et la Suisse (pondération : 73% EUR, 27% CHF).
- Pour calculer le différentiel de crédit, nous avons également calculé un spread pondéré en EUR et en CHF selon des courbes de rendement d'entreprises comparables (rating A selon S&P Capital IQ et LSEG Refinitiv). Nous n'avons pas fait d'hypothèse de taux d'intérêt différent pour les dettes de location-financement.
- Le ratio d'endettement (resp. ratio des capitaux propres) se base sur le ratio d'endettement (resp. de capitaux propres) médian du groupe d'entreprises comparables. Il est utilisé pour le réendettement du bêta ajusté désendetté et pour pondérer le coût de la dette (resp. coût des capitaux propres) dans le WACC.
- Taux d'imposition du groupe attendu à moyen terme selon le Management. Celui-ci est utilisé pour calculer l'avantage fiscal du financement par emprunt.

La dette financière nette de EUR 79.6 millions est déduite de la valeur d'entreprise pour déterminer la valeur des fonds propres

Dette financière nette

Dette financière nette en EUR 000	
Découvert bancaire	33'165
Emprunts bancaires	12'103
Emprunts auprès des actionnaires	-
Dette de location-financement à court terme (y.c. IFRS 16)	5'524
Dettes financières à court terme	17'627
Emprunts auprès de tiers	33'239
Dettes de location-financement à long terme (y.c. IFRS 16)	22'667
Dettes financières à long-terme - Actionnaires minoritaires	9'576
Dettes financières à long terme	65'482
Dette financières	116'274
Elimination prêt actionnaire Glenturret	(8'927)
Dettes financières ajustées	107'347
Liquidités non opérationnelles	27'713
Dette financière nette	79'634

Source : Analyse du Management et d'EY

Dérivation de la valeur des fonds propres

Dette financière nette

La dette financière de Laliq se compose d'emprunts bancaires, d'autres dettes financières à court et à long terme et de dettes location-financement à court et long terme selon la norme IFRS 16. Pour dériver les dettes financières, le prêt actionnaire «The Glenturret» est également éliminé. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont classés comme non opérationnels et réduisent ainsi l'intégralité des dettes financières. Au total, cela résulte en une dette financière nette de 79.6 millions d'euros.

Autres actifs et passifs

Selon le Management, il existe des actifs hors exploitation d'un montant de 7.6 millions d'euros (actifs financiers et une collection de flacons, etc.), qui doivent être pris en compte dans la dérivation de la valeur des fonds propres. Selon le Management, il n'y a pas d'autres actifs non opérationnels, tels que des biens immobiliers. Il n'y a pas de passif éventuel.

Impôts

L'entreprise a reporté des pertes fiscales au fil des ans. Une partie de celles-ci peut être utilisée à des fins fiscales, tandis qu'une autre partie expirera sans être utilisée. L'utilisation des pertes fiscales reportées n'est que partiellement prise en compte dans le business plan. La partie restante a donc été évaluée séparément, de façon simplifiée. Celle-ci est ajoutée à notre estimation de la valeur des fonds propres. La valeur actuelle déterminée a également été ajustée pour les minorités.

L'évaluation DCF tient compte d'un avantage fiscal de 17.5 millions d'euros, soit une valeur actuelle de 7.3 millions d'euros. Dans la méthode de marché, l'utilisation des pertes fiscales reportées n'est pas du tout représentée. Par conséquent, un avantage fiscal total de 26.4 millions d'euros, soit une valeur actuelle de 14.6 millions d'euros, est pris en compte.

Minorités

Les intérêts minoritaires (NCI) sont ajustés directement dans les flux de trésorerie, de sorte qu'aucun intérêt minoritaire ne doit être exclu de la valeur des fonds propres.

Au 30 mai 2024, l'analyse DCF aboutit à une fourchette de valeur comprise entre CHF 31 et CHF 35 par action Lalique

Valeur par action Lalique

Devise: EUR 000		DCF
VE Lalique (excl. NCI)		111'974
VE Ultrasun (100%)		54'534
VE Jaguar (100%)		41'154
VE Wine & Spirits (excl. NCI)		55'017
VE Other brands (excl. NCI)		58'510
VE Consolidation		(4'448)
Valeur d'entreprise (VE) Groupe		316'742
Dette nette		(79'634)
Valeur des fonds propres		237'108
Pertes fiscales reportées (VAN)		7'235
Actifs non-opérationnels		7'567
Valeur des fonds propres y.c. actifs non-opérationnels		251'909
Nombre d'actions (#)		7'621'451
Valeur de l'action en EUR		33.1
Taux de change EUR / CHF		0.9904
Valeur de l'action en CHF		32.7
Offre en CHF		40.00

CHF	Sensibilité WACC						
	9.8%	10.1%	10.3%	10.6%	10.8%	11.1%	11.3%
1.5%	34.1	32.9	31.8	30.7	29.7	28.8	27.9
1.7%	34.9	33.7	32.5	31.4	30.3	29.3	28.4
2.0%	35.8	34.5	33.2	32.0	30.9	29.9	28.9
2.2%	36.7	35.3	34.0	32.7	31.6	30.5	29.5
2.5%	37.7	36.2	34.8	33.5	32.3	31.1	30.1
2.7%	38.8	37.2	35.7	34.3	33.0	31.8	30.7
3.0%	40.0	38.3	36.7	35.2	33.8	32.6	31.4

Source: Analyse d'EY

Dérivation de la valeur des fonds propres

Valeur par action Lalique

Sur la base de la méthode DCF, des hypothèses sous-jacentes, des informations reçues par le Management et de nos propres considérations, nous avons déterminé une valeur d'entreprise opérationnelle (VE) de EUR 317 millions pour le groupe Lalique au 30 mai 2024. Cependant, cette valeur d'entreprise d'exploitation ne tient pas compte de l'«Upside» résultant des futurs accords de licence.

La dette financière nette est soustraite de la valeur d'entreprise tandis que les pertes fiscales reportées ainsi que les actifs non opérationnels sont ajoutés pour obtenir la valeur des fonds propres. Au 30 mai 2024, la valeur des fonds propres qui en résulte s'élève à 252 millions d'euros.

En tenant compte de 7'621'451 actions nominatives, la valeur par action Lalique est de EUR 33.1, et sur la base du taux de change EUR-CHF 0.9904 au 28 mai 2024, la valeur par action Lalique est de CHF 32.7.

Analyse de sensibilité

Sur la base de la valeur DCF hors prise en compte des futurs accords de licence, nous avons effectué une analyse de sensibilité de la valeur par action Lalique. Les analyses montrent les sensibilités de la valeur de l'action face aux changements des hypothèses fondamentales d'évaluation.

Une modification du WACC et du taux de croissance terminal de +/- 0.25 point de pourcentage chacun se traduisent par une fourchette de CHF 30.9 à CHF 34.8 par action Lalique.

Pour l'évaluation selon la méthode de marché, nous avons pris en compte les multiples d'EBITDA pour chaque segment et avons dérivé la valeur d'entreprise selon la méthode «Sum-of-the-parts»

Multiples boursiers

		EBITDA FY23A					
Devise:					Wine and	Other	
EUR 000	Total	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Spirits	brands	CONS
Valeur de référence		12'040	2'403	1'104	306	5'100	(554)
Multiple		11.3x	16.9x	11.3x	15.5x	16.9x	13.6x
Valeur issue des multiples	271'808	135'596	40'517	12'493	4'731	85'993	(7'523)

		EBITDA FY24B					
Devise:					Wine and	Other	
EUR 000	Total	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Spirits	brands	CONS
Valeur de référence		14'983	4'029	2'586	1'031	6'802	(717)
Multiple		14	15	12	14	15	14
Valeur issue des multiples	405'509	203'781	61'591	32'283	14'026	103'969	(10'141)

Multiples transactionnels

		EBITDA FY23A					
Devise:					Wine and	Other	
EUR 000	Total	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Spirits	brands	CONS
Valeur de référence		12'040	2'403	1'104	306	5'100	(554)
Multiple		12	13	10	10	13	12
Valeur issue des multiples	248'944	144'484	30'902	11'588	3'085	65'587	(6'702)

		EBITDA FY24B					
Devise:					Wine and	Other	
EUR 000	Total	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Spirits	brands	CONS
Valeur de référence		14'983	4'029	2'586	1'031	6'802	(717)
Multiple		12	13	10	10	13	12
Valeur issue des multiples	347'953	179'796	51'821	27'140	10'399	87'475	(8'678)

Source: S&P Capital IQ, Analyse d'EY

Multiples boursiers

Pour calculer les multiples boursiers, nous avons utilisé les mêmes groupes d'entreprises comparables que pour calculer le coût du capital. Pour plus de détails, veuillez consulter l'annexe.

Notre analyse est basée sur l'EBITDA comme indicateur de référence. L'application des multiples d'EBITDA est largement utilisée et acceptée dans la pratique de l'évaluation.

La méthode du marché est également appliquée au niveau du segment. Les données du marché ont été déterminées au 28 mai 2024.

Pour calculer la « Valeur issue des multiples » (ou la valeur d'entreprise avant trésorerie et équivalents de trésorerie) par segment, nous avons appliqué les multiples VE/EBITDA basés sur les multiples médians des sociétés comparables spécifiques au segment sur l'EBITDA du segment respectif pour FY23A et FY24B. Pour FY23A, nous avons utilisé un multiplicateur LTM (douze derniers mois) et pour FY24, nous avons utilisé le multiplicateur correspondant pour FY24B.

La somme des « Valeurs issues des multiples » de tous les segments constitue le point de départ pour calculer la valeur totale de l'entreprise.

Multiples transactionnels

Pour les multiples transactionnels, nous avons analysé des transactions comparables pour chaque segment au cours des 10 dernières années au sein des industries respectives, avec un nombre suffisant de transactions disponibles. Les transactions ont été sélectionnées principalement sur la base de la description de l'activité de la société cible.

Comme pour les multiples boursiers, notre analyse est basée sur les multiples VE/EBITDA par segment. Pour calculer la « Valeur issue des multiples » (ou la valeur d'entreprise avant trésorerie et équivalents de trésorerie) par segment, nous avons appliqué les valeurs médianes des multiples VE/EBITDA des transactions spécifiques au segment à l'EBITDA du segment respectif pour FY23A et FY24B.

La méthode de marché conduit à une fourchette de valeur comprise entre CHF 24.9 et CHF 45.2 par action Laliq

Dérivation des capitaux propres et de la valeur par action

	Multiples boursiers EBITDA FY23	Multiples boursiers EBITDA FY24	Multiples transactionnels EBITDA FY23	Multiples transactionnels EBITDA FY24
Devise: EUR 000				
VE Laliq (excl. NCI)	135'596	203'781	144'484	179'796
VE Ultrasun (100%)	12'493	32'283	11'588	27'140
VE Jaguar (100%)	40'517	61'591	30'902	51'821
VE Wine & Spirits (excl. NCI)	4'731	14'026	3'085	10'399
VE Other brands (excl. NCI)	85'993	103'969	65'587	87'475
VE Consolidation	(7'523)	(10'141)	(6'702)	(8'678)
Valeur d'entreprise (VE) Groupe	271'808	405'509	248'944	347'953
Dette nette	(79'634)	(79'634)	(79'634)	(79'634)
Valeur des fonds propres	192'174	325'875	169'310	268'319
Pertes fiscales reportées (VAN)	14'553	14'553	14'553	14'553
Actifs non-opérationnels	7'567	7'567	7'567	7'567
Valeur des fonds propres y.c. actifs non-opérationnels	214'293	347'994	191'429	290'438
Nombre d'actions (#)	7'621'451	7'621'451	7'621'451	7'621'451
Valeur de l'action en EUR	28.1	45.7	25.1	38.1
Taux de change EUR / CHF	0.9904	0.9904	0.9904	0.9904
Valeur de l'action en CHF	27.8	45.2	24.9	37.7
Offre en CHF	40.00	40.00	40.00	40.00

Source: Management, Analyse d'EY

Fourchette d'évaluation issue des multiples

Multiples boursiers

Sur la base de la somme des segments, la valeur d'entreprise totale de Laliq se situe entre 271.8 millions d'euros et 405.5 millions d'euros.

Après déduction de la dette nette de EUR 79.6 millions, de la valeur actualisée des pertes fiscales reportées de EUR 14.6 millions et des actifs hors exploitation, les fonds propres de Laliq sont évalués dans une fourchette allant de EUR 214.3 millions à EUR 348.0 millions au 28 mai 2024.

Compte tenu du nombre d'actions en circulation, la fourchette de valeur est de CHF 27.8 à CHF 45.2 par action Laliq.

Multiples transactionnels

Sur la base de la somme des segments, la valeur totale de l'entreprise se situe entre 248.9 millions d'euros et 348.0 millions d'euros.

Après déduction de la dette nette de EUR 79.6 millions et de la valeur actualisée des pertes fiscales reportées de EUR 14.6 millions et des actifs hors exploitation, les fonds propres de Laliq sont évalués dans une fourchette de valeur de EUR 191.4 millions à EUR 290.4 millions. Compte tenu du nombre d'actions en circulation, la fourchette de valeur est de CHF 24.9 à CHF 37.7 par action Laliq.

L'extrémité inférieure des deux fourchettes est basée sur les chiffres de l'EBITDA pour FY23A, qui ont été fortement affectés par divers effets non récurrents liés à un niveau d'inflation élevée et à une hausse des coûts de l'énergie. Pour la présente évaluation, nous n'avons pas ajusté ces effets et considérons FY23A comme peu pertinent ou peu représentatif de la valeur actuelle de Laliq.

5

Annexes

Bêta et structure du capital au 28 mai 2024

Lalique

Nom de l'entreprise	Ticker	Pays	Devise	Date de dépôt	Capitali. boursière	Intérêts minoritaires	Action privilégiées	Dette totale	Dette / capital total	Bêta ajusté	Bêta ajusté désendetté
LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton, Société	ENXTPA:MC	France	EUR	12/31/2023	370'916	1'684	-	38'996	9.5%	1.02	0.92
Christian Dior SE	ENXTPA:CDI	France	EUR	12/31/2023	127'731	38'766	-	39'013	19.0%	1.06	0.86
Kering SA	ENXTPA:KER	France	EUR	12/31/2023	40'592	798	-	17'821	30.1%	1.06	0.74
Interparfums SA	ENXTPA:ITP	France	EUR	12/31/2023	3'394	3	-	138	3.9%	0.95	0.91
Min									3.9%	0.95	0.74
1st Quartile									8.1%	1.00	0.83
Mean									15.6%	1.02	0.86
Median									14.2%	1.04	0.89
3rd Quartile									21.8%	1.06	0.91
Max									30.1%	1.06	0.92

Jaguar / Other brands

Nom de l'entreprise	Ticker	Pays	Devise	Date de dépôt	Capitali. boursière	Intérêts minoritaires	Action privilégiées	Dette totale	Dette / capital total	Bêta ajusté	Bêta ajusté désendetté
Coty Inc.	NYSE:COTY	Etats-Unis	USD	3/31/2024	9'245	283	142	4'198	30.3%	1.55	1.08
Inter Parfums, Inc.	NasdaqGS:IPAR	Etats-Unis	USD	3/31/2024	3'870	200	-	182	4.3%	1.13	1.09
Interparfums SA	ENXTPA:ITP	France	EUR	12/31/2023	3'394	3	-	138	3.9%	0.95	0.91
Min									3.9%	0.95	0.91
1st Quartile									4.1%	1.04	1.00
Mean									12.8%	1.21	1.03
Median									4.3%	1.13	1.08
3rd Quartile									17.3%	1.34	1.08
Max									30.3%	1.55	1.09

Source : S&P Capital IQ basé sur l'analyse d'EY, au 28 mai 2024

Bêta et structure du capital au 28 mai 2024

Ultrasun

Nom de l'entreprise	Ticker	Pays	Devise	Date de dépôt	Capitali. boursière	Intérêts minoritaires	Action privilégiées	Dette totale	Dette / capital total	Bêta ajusté	Bêta ajusté désendetté
L'Oréal S.A.	ENXTPA:OR	France	EUR	12/31/2023	238'300	7	-	8'692	3.5%	0.78	0.75
The Estée Lauder Companies Inc.	NYSE:EL	Etats-Unis	USD	3/31/2024	45'201	840	-	9'840	17.6%	1.05	0.86
Beiersdorf Aktiengesellschaft	XTRA:BEI	Allemagne	EUR	12/31/2023	32'208	17	-	102	0.3%	0.48	0.48
Coty Inc.	NYSE:COTY	Etats-Unis	USD	3/31/2024	9'245	283	142	4'198	30.3%	1.55	1.08
e.l.f. Beauty, Inc.	NYSE:ELF	Etats-Unis	USD	3/31/2024	10'810	-	-	291	2.6%	1.40	1.36
Edgewell Personal Care Company	NYSE:EPC	Etats-Unis	USD	3/31/2024	1'815	-	-	1'374	43.1%	0.97	0.55
Gr. Sarantis S.A.	ATSE:SAR	Etats-Unis	EUR	12/31/2023	712	-	-	89	11.1%	0.63	0.56
Nu Skin Enterprises, Inc.	NYSE:NUS	Etats-Unis	USD	3/31/2024	663	-	-	673	50.4%	1.08	0.54
Min									0.3%	0.48	0.48
1st Quartile									3.3%	0.74	0.55
Mean									19.9%	0.99	0.77
Median									14.4%	1.01	0.66
3rd Quartile									33.5%	1.16	0.92
Max									50.4%	1.55	1.36

Wine and Spirits

Nom de l'entreprise	Ticker	Pays	Devise	Date de dépôt	Capitali. boursière	Intérêts minoritaires	Action privilégiées	Dette totale	Dette / capital total	Bêta ajusté	Bêta ajusté désendetté
LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton, Société	ENXTPA:MC	France	EUR	12/31/2023	370'916	1'684	-	38'996	9.5%	1.02	0.92
Rémy Cointreau SA	ENXTPA:RCO	France	EUR	9/30/2023	4'438	1	-	868	16.4%	0.53	0.44
Laurent-Perrier S.A.	ENXTPA:LPE	France	EUR	9/30/2023	728	3	-	262	26.3%	0.39	0.29
Marie Brizard Wine & Spirits SA	ENXTPA:MBWS	France	EUR	12/31/2023	364	0	-	7	1.8%	0.52	0.51
Lanson-BCC	ENXTPA:ALLAN	France	EUR	12/31/2023	325	(0)	-	465	58.9%	0.77	0.31
Willamette Valley Vineyards, Inc.	NasdaqCM:WVVI	Etats-Unis	USD	3/31/2024	21	-	44	27	29.1%	0.84	0.59
Min									1.8%	0.39	0.29
1st Quartile									11.2%	0.52	0.35
Mean									23.7%	0.68	0.51
Median									21.4%	0.65	0.47
3rd Quartile									28.4%	0.82	0.57
Max									58.9%	1.02	0.92

Source : S&P Capital IQ basé sur l'analyse d'EY, au 28. mai 2024

Multiples boursiers au 28 mai 2024

Lalique

Nom de l'entreprise	Ticker	Pays	Devise	Capital. boursière	Valeur d'entreprise	CAGR EBITDA	EBITDA % LTM	VE/EBITDA LTM	VE/EBITDA FY+1
LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton, Société Européenne	ENXTPA:MC	France	EUR	370'916	400'309	6.2%	32.9%	14.1x	13.6x
Christian Dior SE	ENXTPA:CDI	France	EUR	127'731	194'008	N/A	32.7%	6.9x	N/A
Kering SA	ENXTPA:KER	France	EUR	40'592	55'289	-6.0%	33.7%	8.4x	10.8x
Interparfums SA	ENXTPA:ITP	France	EUR	3'394	3'388	6.4%	23.4%	18.2x	17.4x
Min						-6.0%	23.4%	6.9x	10.8x
Max						6.4%	33.7%	18.2x	17.4x
Mean						2.2%	30.7%	11.9x	14.0x
Median						6.2%	32.8%	11.3x	13.6x

Jaguar / Other Brands

Nom de l'entreprise	Ticker	Pays	Devise	Capital. boursière	Valeur d'entreprise	CAGR EBITDA	EBITDA % LTM	VE/EBITDA LTM	VE/EBITDA FY+1
Coty Inc.	NYSE:COTY	Etats-Unis	USD	9'245	13'609	5.5%	19.7%	11.3x	12.5x
Inter Parfums, Inc.	NasdaqGS:IPAR	Etats-Unis	USD	3'870	4'155	4.9%	19.1%	16.3x	15.3x
Interparfums SA	ENXTPA:ITP	France	EUR	3'394	3'388	6.4%	23.4%	18.2x	17.4x
Puig Brands, S.A.	BME:PUIG	Espagne	EUR	13'916	15'533	N/A	20.7%	17.4x	N/A
Min						4.9%	19.1%	11.3x	12.5x
Max						6.4%	23.4%	18.2x	17.4x
Mean						5.6%	20.7%	15.8x	15.1x
Median						5.5%	20.2%	16.9x	15.3x

Source : S&P Capital IQ basé sur l'analyse d'EY, au 28 mai 2024

Multiples boursiers au 28 mai 2024

Ultrasun

Nom de l'entreprise	Ticker	Pays	Devise	Capital. boursière	Valeur d'entreprise	CAGR EBITDA	EBITDA % LTM	VE/EBITDA LTM	VE/EBITDA FY+1
L'Oréal S.A.	ENXTPA:OR	France	EUR	238'300	242'679	10.0%	22.9%	25.7x	23.1x
The Estée Lauder Companies Inc.	NYSE:EL	Etats-Unis	USD	45'201	52'180	-1.0%	17.5%	19.5x	23.0x
Beiersdorf Aktiengesellschaft	XTRA:BEI	Allemagne	EUR	32'208	29'808	7.1%	17.2%	18.3x	17.2x
e.l.f. Beauty, Inc.	NYSE:ELF	Etats-Unis	USD	10'810	10'992	41.0%	18.1%	N/A	N/A
Edgewell Personal Care Company	NYSE:EPC	Etats-Unis	USD	1'815	2'993	6.3%	14.7%	9.0x	8.4x
Gr. Sarantis S.A.	ATSE:SAR	Grèce	EUR	712	687	20.9%	12.8%	11.2x	8.6x
Nu Skin Enterprises, Inc.	NYSE:NUS	Etats-Unis	USD	663	1'106	-8.6%	12.0%	4.8x	6.3x
Coty Inc.	NYSE:COTY	Etats-Unis	USD	9'245	13'609	5.5%	19.7%	11.3x	12.5x
Min						-8.6%	12.0%	4.8x	6.3x
Max						41.0%	22.9%	25.7x	23.1x
Mean						10.1%	16.9%	14.3x	14.1x
Median						6.7%	17.4%	11.3x	12.5x

Wine and Spirits

Nom de l'entreprise	Ticker	Pays	Devise	Capital. boursière	Valeur d'entreprise	CAGR EBITDA	EBITDA % LTM	VE/EBITDA LTM	VE/EBITDA FY+1
LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton, Société Européenne	ENXTPA:MC	France	EUR	370'916	400'309	6.2%	32.9%	14.1x	13.6x
Rémy Cointreau SA	ENXTPA:RCO	France	EUR	4'438	5'029	-13.0%	24.2%	15.8x	14.7x
Laurent-Perrier S.A.	ENXTPA:LPE	France	EUR	728	931	10.1%	31.2%	9.7x	8.7x
Marie Brizard Wine & Spirits SA	ENXTPA:MBWS	France	EUR	364	325	4.9%	7.3%	23.0x	22.3x
Lanson-BCC	ENXTPA:ALLAN	France	EUR	325	780	4.5%	25.0%	11.5x	11.1x
Vranken-Pommery Monopole Société Anonyme	ENXTPA:VRAP	France	EUR	141	808	4.8%	15.7%	15.2x	14.2x
AdVini S.A.	ENXTPA:ALAVI	France	EUR	56	253	10.8%	5.1%	17.3x	12.8x
Willamette Valley Vineyards, Inc.	NasdaqCM:WVVI	Etats-Unis	USD	21	91	N/A	9.9%	23.3x	N/A
Min						-13.0%	5.1%	9.7x	8.7x
Max						10.8%	32.9%	23.3x	22.3x
Mean						4.0%	18.9%	16.2x	13.9x
Median						4.9%	20.0%	15.5x	13.6x

Source : S&P Capital IQ basé sur l'analyse d'EY, au 28. mai 2024

Multiples transactionnels

Lalique

Société cible	Pays	Date d'acquisition	Acquéreur	Devise	Valeur de la transaction	Pourcentage acquis	VE implicite	VE/EBITDA implicite
Christian Dior SE	France	6/28/2017	Semyrhamis SA	EUR	10'231	19.9%	76'665	6.9x
Tiffany & Co.	Etats-Unis	1/7/2021	LVMH Moët	USD	17'336	100.0%	16'379	16.8x
Avon Products, Inc.	Royaume-Uni	1/3/2020	Natura	USD	4'337	100.0%	3'927	7.1x
Liberty Limited	Royaume-Uni	7/19/2019	Glendower	GBP	N/A	40.0%	368	12.0x
Baccarat S.A.	France	1/11/2019	Fortune Legend	EUR	17	8.3%	215	16.0x
Baccarat S.A.	France	6/21/2018	Yuan Feng Hong	EUR	221	88.8%	214	14.4x
Baccarat S.A.	France	8/5/2021	Fortune Legend	EUR	5	2.9%	195	9.2x
Blyth, Inc.	Etats-Unis	10/13/2015	Carlyle Group	USD	134	100.0%	82	13.0x
French Connection Group PLC (nka:French Connection Group Limited)	Royaume-Uni	11/8/2021	KJR Brothers Limited	GBP	64	74.6%	63	7.6x
Min								6.9x
Max								16.8x
Moyenne								11.4x
Médiane								12.0x

Jaguar / Other brands

Société cible	Pays	Date d'acquisition	Acquéreur	Devise	Valeur de la transaction	Pourcentage acquis	VE implicite	VE/EBITDA implicite
Tiffany & Co.	Etats-Unis	1/7/2021	LVMH Moët	USD	17'336	100.0%	16'379	16.8x
Liberty Limited	Royaume-Uni	7/19/2019	Glendower	GBP	N/A	40.0%	368	12.0x
Coty Inc.	Etats-Unis	4/26/2019	JAB Cosmetics	USD	10'127	20.0%	16'758	12.7x
AS MADARA Cosmetics	Lettonie	12/14/2018	Oy Transmeri	EUR	6	17.0%	31	13.6x
Christian Dior SE	France	6/28/2017	Semyrhamis SA	EUR	10'231	19.9%	76'665	6.9x
Blyth, Inc.	Etats-Unis	10/13/2015	Carlyle Group	USD	134	100.0%	82	13.0x
Min								6.9x
Max								16.8x
Moyenne								12.5x
Médiane								12.9x

Source : S&P Capital IQ basé sur l'analyse d'EY

Multiples transactionnels

Ultrasun

Société cible	Pays	Date d'acquisition	Acquéreur	Devise	Valeur de la transaction	Pourcentage acquis	VE implicite	VE/EBITDA implicite
Coty Inc.	Etats-Unis	4/26/2019	JAB Cosmetics	USD	10'127	20.0%	16'758	12.7x
Oriflame Holding AG (nka:Oriflame Swiss Holding AG)	Suisse	8/19/2016	N/A	SEK	17	1.0%	1'787	12.5x
Oriflame Holding AG (nka:Oriflame Swiss Holding AG)	Suisse	6/24/2019	N/A	SEK	1'306	69.2%	1'528	7.2x
AS MADARA Cosmetics	Lettonie	12/14/2018	Oy Transmeri	EUR	6	17.0%	31	13.6x
Kosmolet A/S	Danemark	6/11/2019	Matas A/S	DKK	25	100.0%	25	8.5x
Brand Architekts Ltd	Royaume-Uni	6/27/2016	Swallowfield plc	GBP	15	100.0%	15	5.5x
Min								5.5x
Max								13.6x
Moyenne								10.0x
Médiane								10.5x

Wine and Spirits

Société cible	Pays	Date d'acquisition	Acquéreur	Devise	Valeur de la transaction	Pourcentage acquis	VE implicite	VE/EBITDA implicite
Enoitalia S.p.A.	Italie	7/25/2021	Italian Wine	EUR	164	100.0%	164	8.8x
Copa di Vino Corporation	Etats-Unis	12/24/2020	Splash Beverage	USD	6	100.0%	6	25.7x
Castle Brands Inc.	Etats-Unis	10/9/2019	Pernod Ricard	USD	271	100.0%	271	57.3x
Bodegas Bilbainas, S.A.	Espagne	7/4/2019	Ducde, S.A.	EUR	0	0.1%	42	9.1x
Bodegas Bilbainas, S.A.	Espagne	4/23/2019	Ducde, S.A.	EUR	2	4.1%	41	7.7x
Barón de Ley, S.A.	Espagne	3/11/2019	N/A	EUR	193	35.9%	423	12.0x
Societe Des Produits Marnier Lapostolle Société Anonyme	France	6/27/2016	Davide Campari-	EUR	399	50.7%	701	21.1x
Bodegas Bilbainas, S.A.	Espagne	1/22/2015	Ducde, S.A.	EUR	3	5.9%	33	8.3x
Schlumberger Aktiengesellschaft	Autriche	7/31/2014	N/A	EUR	88	81.6%	94	10.1x
Min								7.7x
Max								57.3x
Moyenne								17.8x
Médiane								10.1x

Source : S&P Capital IQ basé sur l'analyse d'EY

Paramètres spécifiques au segment et au pays

Pays	Taux de base	Moyenne d'inflation FY24-FY33	Prime de risque marché	Prime de risque pays
Royaume-Uni	4.3%	2.1%	5.0%	0.9%
France	3.0%	1.9%	5.5%	0.7%
Emirates Arabes Unis	4.5%	2.1%	5.5%	0.7%
Etats-Unis	4.5%	2.3%	5.0%	0.0%
Allemagne	2.6%	1.8%	5.5%	0.0%
Russie	14.7%	4.9%	5.5%	6.6%
Japon	1.0%	1.8%	6.0%	1.0%
Pologne	5.8%	3.0%	5.5%	1.2%
Hong Kong	3.8%	2.2%	5.5%	0.9%
République Tchèque	4.4%	2.0%	5.0%	0.9%
Singapour	3.3%	1.6%	5.5%	0.0%
Chine	2.3%	2.0%	5.5%	1.0%
Suisse	0.8%	1.1%	6.0%	0.0%
Espagne	3.3%	2.1%	5.5%	2.3%
Italie	3.8%	1.7%	5.5%	3.2%
Chili	5.3%	3.1%	5.5%	1.2%
Liban	4.7%	2.5%	5.5%	23.5%

	Groupe	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Wine	Other brands
Taux de base	4.2%	4.5%	3.8%	3.7%	3.8%	4.3%
Inflation	2.2%	2.2%	2.1%	2.0%	2.0%	2.2%
Prime de risque marché	5.4%	5.3%	5.4%	5.2%	5.2%	5.5%
Prime de risque pays	1.2%	1.3%	0.9%	1.3%	0.7%	1.3%
GDP% nominal	4.0%	4.1%	4.0%	3.9%	3.5%	4.1%

Source : S&P Capital IQ, LSEG Refinitiv et Oxford Economics

Abréviations

AG / SA	Aktiengesellschaft / Société anonyme	Management	Management de Laliq Group SA
CAGR	Taux de croissance annuel moyen	n/a, n.a.	Non disponible / non applicable
CAPEX	Dépenses d'investissement	FDR	Fonds de roulement
CHF	Franc suisse	SA	Société anonyme
CHF Mio.	Franc suisse en millions	SARL	Société à responsabilité limitée
COPA	Commission des offres publiques d'acquisitions	SCI	Société civile immobilière
DCF	Flux de trésorerie actualisés	SIX	Bourse suisse
EBIT	Bénéfice avant intérêts et impôts	SLI	Swiss Leader Index du SIX Swiss Exchange
EBITDA	Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements	VE	Valeur d'entreprise (angl. EV, Enterprise Value)
EUR	Euro	VWAP	Prix moyen pondéré en fonction du volume
EUR Mio.	Euro en millions	WACC / CMPC	Coût moyen pondéré du capital
EY	Ernst & Young AG, Suisse		
FCF	Flux de trésorerie disponible		
FYXX/XX	Exercice 20XX/20XX		
GDP	Gross Domestic Product		
IAS 36	Norme test de dépréciation selon l'International Accounting Standard		
IFRS 16	Norme location-financement selon l'International Financial Reporting Standard		
KPI	Indicateur de rendement clé		
Laliq	Laliq Group SA, Société cible		
LSEG Refinitiv	London Stock Exchange Group - Refinitiv		
LTM	Douze derniers mois		

